

4 Conflit d'intérêts lors de l'achat d'une valeur immobilière par la direction d'un fonds immobilier

**DÉCISION de l'Autorité fédéral de surveillance des
marchés financiers FINMA du 7 juin 2010**

Prévention des conflits d'intérêts ; portée de l'interdiction de céder des valeurs immobilières au fonds immobilier pour la direction, la banque dépositaire ainsi que leurs mandataires et les personnes physiques ou morales qui leur sont proches (art. 63 al. 2 LPCC) ; décision en constatation (art. 32 LFINMA).

1. L'art. 63 de la loi sur les placements collectifs ne propose pas de définition de la notion de personnes physiques ou morales proches de la direction d'un fonds, d'une banque dépositaire ou de leurs mandataires. Il convient de l'établir concrètement, au cas par cas (Cm 28-30).
2. La mère du propriétaire de sociétés actives dans différentes fonctions pour la direction d'un fonds est une personne proche au sens de la loi (Cm 31-33).

Vermeidung von Interessenkonflikten; Tragweite des Verbots für Fondsleitungen, Depotbanken sowie deren Beauftragte und ihnen nahestehende natürliche und juristische Personen, Immobilienwerte an Immobilienfonds abzutreten (Art. 63 Abs. 2 KAG); Feststellungsverfügung (Art. 32 FINMAG).

1. Art. 63 des Kollektivanlagegesetzes definiert nicht näher, welches die einer Fondsleitung, einer Depotbank sowie deren Beauftragten nahestehenden natürlichen oder juristischen Personen sind. Dies ist unter den konkreten Umständen jeweils einzelfallweise zu prüfen (Rz. 28–30).
2. Die Mutter des Inhabers von Gesellschaften, welche für eine Fondsleitung in verschiedenen Funktionen tätig sind, ist eine nahestehende Person im Sinne des Gesetzes (Rz. 31–33).

Prevenzione dei conflitti di interesse; portata del divieto di cedere valori immobiliari a fondi immobiliari per le direzioni di fondi, le banche depositarie, i loro mandatari e le persone fisiche e giuridiche loro vicine (art. 63 cpv. 2 LICol); decisione di accertamento (art. 32 LFINMA).

1. L'art. 63 della legge sugli investimenti collettivi non definisce in maniera precisa, quali siano le persone fisiche o giuridiche vicine a una direzione del fondo, a una banca depositaria e ai loro mandatari. Occorre procedere a una verifica considerate le circostanze concrete (nm. 28-30).
2. La madre del titolare di società operanti in diverse funzioni per una direzione del fondo è una persona vicina ai sensi della legge (nm. 31-33).

Résumé des faits

A._____ est une direction de fonds autorisée au sens de la loi sur les placements collectifs (LPCC ; RS 951.31). Elle gère notamment le fonds immobilier B._____, approuvé par la FINMA. X._____ est administrateur avec pouvoir de signature individuel des sociétés C._____ et D._____. La société C._____ agit en qualité de conseil des comités responsables des placements du fonds et assure la promotion du fonds immobilier B._____. Quant à la société D._____, titulaire d'une autorisation au sens de la LPCC en tant que distributeur, elle est en charge de la distribution du fonds immobilier B._____.

A l'occasion d'une réunion du comité du fonds immobilier B._____, X._____ a proposé une maison appartenant à sa mère comme objet de placement. Après une longue discussion, le comité a décidé, à l'unanimité et en connaissance du rapport de propriété, de recommander à la direction du fonds la maison appartenant à la mère de X._____ comme objet de placement. La direction du fonds a suivi la recommandation et acquis la maison pour un prix inférieur d'environ CHF 270'000.– à sa valeur telle que déterminée à l'appui de deux expertises.

A la suite d'articles négatifs parus dans la presse, la FINMA a d'abord exigé des informations sur l'affaire, puis ouvert une procédure administrative formelle à l'encontre de la direction du fonds A._____. Pendant la procédure déjà, la direction du fonds A._____ a procédé à diverses améliorations et trouvé un acheteur pour la maison. Afin de ne pas nuire aux investisseurs du fonds immobilier B._____, elle a indemnisé celui-ci pour les frais supplémentaires dus aux contrats d'achat et non couverts par l'excédent de CHF 20'000.– tiré du produit de la vente. En outre, les revenus perçus alors que le bien immobilier se trouvait en sa possession sont revenus au fonds immobilier B._____.

Extrait des considérants

1. Dispositions légales applicables
- 1.1 Compétence de la FINMA, droit applicable et procédures

(23) (...)

(24) La FINMA exerce la surveillance conformément aux lois sur les marchés financiers, notamment à la loi sur les placements collectifs (LPCC _____; RS 951.31), entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2007. La FINMA prend les décisions nécessaires à l'application de la loi et veille au respect des prescriptions légales (art. 6 al. 1 de la loi sur les marchés financiers [LFINMA _____; RS 956.1]). Lorsqu'un assujetti enfreint la LFINMA ou une autre loi sur les marchés financiers ou si d'autres irrégularités sont constatées, la FINMA veille au rétablissement de l'ordre légal (art. 31 LFINMA), usant pour ce faire des moyens de surveillance à sa disposition. Ces instruments sont énoncés au chapitre 3 de la LFINMA, où sont entre autres énumérés l'audit (section 1, art. 24 ss LFINMA) et les autres moyens de surveillance (section 2, art. 29 ss LFINMA), tels la décision en constatation (art. 32 LFINMA), l'interdiction d'exercer (art. 33 LFINMA), la publication de la décision (art. 34 LFINMA), la confiscation (art. 35 LFINMA), la nomination d'un chargé d'enquête (art. 36 LFINMA) et le retrait d'autorisation d'exercer (art. 37 LFINMA). Dans le cadre de ces mesures, la FINMA jouit d'un large pouvoir d'appréciation (ATF 135 II 356 consid. 3.1, avec les renvois).

(25) La présente décision traite plus particulièrement de la négligence d'une direction de fonds dans son examen des conflits d'intérêts liés aux transactions d'un fonds pour lequel elle exerce la direction.

1.2 Règles de conduite et respect des obligations spéciales découlant de la législation sur les placements collectifs de capitaux

(26) Au sens de l'art. 20 al. 1 let. a LPCC, les titulaires d'une autorisation et leurs mandataires doivent notamment satisfaire au devoir de fidélité, soit agir de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs.

(27) Conformément à l'art. 63 al. 2 LPCC, la direction, la banque dépositaire ainsi que leurs mandataires et les personnes physiques ou morales qui leur sont proches ne peuvent pas acquérir de valeurs immobilières du fonds immobilier ou en céder à ce dernier.

2. Manquements de la direction de fonds A. _____

(28) La notion de conflits d'intérêts prend sa source, pour ce qui est du domaine des placements collectifs, à l'art. 20 al. 1 lit. a LPCC qui pose le principe du devoir de fidélité auquel doivent satisfaire les titulaires d'une autorisation et leurs mandataires. Ainsi, le devoir de fidélité joue un rôle central dans l'appréhension des conflits d'intérêts dans la mesure où la LPCC, tout comme l'ancienne LFP, ne contient (et ne contenait) que très peu de règles spécifiques traitant des conflits d'intérêts ou de l'interdiction de conclure des contrats avec soi-même. Le raisonnement s'appuyait alors sur les exigences générales développées par la doctrine et la jurisprudence en ce qui concerne l'admissibilité de la conclusion de contrats avec soi-même, dont le non-respect entraînait également une violation du devoir de fidélité par la direction de fonds (Markus Pfenninger, in: Watter/Vogt/Bösch/Rayroux/Winzler [éd.], Basler Kommentar zum KAG, Bâle 2009, ad art. 20 N 13, traduction libre). Seuls de rares domaines bénéficient d'une réglementation spécifique en matière de devoir de fidélité, dont le domaine des fonds immobiliers. Dans le cadre du devoir de fidélité, le

mandataire doit garantir de manière générale les intérêts du mandant. Le devoir de fidélité et de garantie des intérêts est concrétisé plus particulièrement par le conseil et l'information au mandant (Pfenninger, *ibid.*, ad art. 20 N 12, traduction libre). Ce qui est décisif à cet égard est que les conflits d'intérêts soient traités de sorte que l'on évite autant que possible de faire du tort aux investisseurs.

(29) Comme évoqué précédemment, une disposition spécifique a précisément été adoptée traitant plus particulièrement d'un aspect de la question des conflits d'intérêts dans le domaine des fonds immobiliers, à savoir l'art. 63 al. 2 LPCC. Il s'agit-là d'une disposition primordiale dont il convient de ne pas sous-estimer la portée. En effet, au sens de l'art. 20 al. 3 de l'ancienne LFP, au contenu similaire à l'actuel art. 63 al. 2 LPCC, l'interdiction d'acquisition ou de cession de valeurs immobilières s'applique de manière absolue. Ainsi, l'art. 20 al. 3 aLFP a justement été adopté pour des raisons de protection des investisseurs, soit afin d'éviter dès le départ des transactions potentiellement désavantageuses pour le fonds, respectivement pour les investisseurs. Par conséquent, il n'est même pas nécessaire de clarifier si la transaction pourrait se révéler au bénéfice des investisseurs ou pas (Bulletin CFB 49/2006, pp. 100 et 101). L'interdiction de conclure des transactions avec soi-même en relation avec des valeurs immobilières se justifie par le fait qu'il n'est pas aisé de déterminer la valeur au marché des immeubles, ceux-ci constituant une catégorie d'investissements très peu liquide, et ce notamment du fait du caractère individuel de l'investissement et du nombre potentiellement limité de participants au marché. Pour toutes ces raisons, la création d'un prix du marché propre n'est pas garantie de manière suffisante, de telle sorte qu'on ne peut à proprement parler d'une valeur de marché, mais plutôt uniquement d'une valeur d'estimation (Johannes A. Bürgi/Francis Nordmann/Elisabeth Moskric, in: Watter/Vogt/Bösch/Rayroux/Winzeler [éd.], *Basler Kommentar zum KAG*, Bâle 2009, ad art. 63 N 8, traduction libre). Le fait que le législateur ait légiféré de manière expresse dans ce

domaine reflète d'ailleurs l'importance qu'il faut prêter à la prévention et à la gestion des conflits d'intérêts, en particulier dans le domaine des fonds immobiliers, pour lesquels, comme expliqué précédemment, le marché se révèle beaucoup moins liquide que dans d'autres domaines, tels qu'en matière boursière par exemple.

(30) Ainsi, sont donc visées par l'art. 63 al. 2 LPCC toutes les personnes physiques ou morales qui, au travers des rapports qui les unissent, sont susceptibles d'exercer une influence directe ou indirecte sur les activités de la direction ou de la banque dépositaire (Message du 14 décembre 1992 concernant la révision de la loi fédérale sur les fonds de placements, Feuille fédérale 1992, p. 238). En outre, le Commentaire Bâlois de la LPCC précise en substance que l'art. 63 al. 2 LPCC ne se limite pas au cercle des personnes expressément citées par cet article, mais s'étend également à toutes les personnes physiques et morales aussi proches que les personnes expressément citées. Ainsi, conformément aux principes développés par la doctrine dans le cadre de l'art. 4^{er} de la loi sur les banques (LB; RS 952.0), toutes les personnes qui, de par leurs liens économiques et/ou juridiques, ou encore de par leurs relations familiales, pourraient potentiellement exercer une influence directe ou indirecte sur les activités commerciales des personnes précédemment mentionnées (à savoir la direction, la banque dépositaire ainsi que leurs mandataires et les personnes physiques ou morales qui leur sont proches), doivent être comprises dans la notion de personnes proches (Bürgi/Nordmann/Moskric, *ibid.*, ad art. 63 N 10). Par ailleurs, Jean-Yves Rebord précise au sujet de la notion des personnes proches (ou parties liées selon l'ancienne terminologie légale) qu'il convient dans chaque cas particulier de se poser la question de savoir si les liens unissant les personnes en cause (famille/dettes/rapports de travail/dépendance économique) sont susceptibles d'accords non conformes aux conditions du marché (Jean-Yves Rebord, la réglementation des placements collectifs immobiliers, Schulthess 2009, p. 365). Ainsi, au sens de l'art. 63 al. 2 LPCC, sont notamment considérés comme personnes proches les mandataires de la direction et les per-

sonnes physiques qui leur sont proches. C'est l'occasion de souligner que la notion de personnes proches doit être interprétée de manière extensive et réfléchie, c'est-à-dire selon les circonstances du cas d'espèce.

(31) De fait, X._____ exerce, via des sociétés dont il est l'administrateur unique, de multiples fonctions pour le compte du fonds B._____ pour lequel A._____ exerce la direction, allant de la promotion à la distribution du fonds, en passant par le conseil au comité de placement du fonds. A ce titre, il exerce des fonctions ayant trait au mandat pour le compte de la direction, au sens de l'art. 63 al. 2 LPCC ; de même, E._____, mère de X._____, doit sans conteste être qualifiée de personne physique proche de X._____, conformément aux développements effectués ci-avant. Sa qualité de personne proche ne fait aucun doute, dans la mesure où elle a la possibilité d'influencer directement son fils de par sa relation familiale. Toutes autres ou contraires affirmations iraient à l'encontre de l'esprit de la loi, ce que A._____ ne conteste d'ailleurs pas.

(32) A._____ ne saurait encore moins justifier son comportement par le fait que E._____ avait signé une attestation selon laquelle elle ne devait pas être considérée comme personne proche. Une telle attestation ne saurait décharger A._____ de ses responsabilités d'évaluer les situations de conflits d'intérêts au cas par cas et avec intelligence.

(33) Par conséquent, A._____, en faisant l'acquisition de l'immeuble de E._____, mère de X._____, a gravement violé l'art. 63 al. 2 LPCC.

3. Conclusions et mesures

(34) En vertu de l'art. 32 LFINMA, si la procédure révèle que l'assujetti a gravement enfreint le droit de la surveillance et qu'aucune mesure de rétablissement de l'ordre légal ne doit être prise, la FINMA peut rendre une décision en constatation.

(35) En l'espèce, les faits sont d'une telle gravité qu'ils nécessitent impérativement la prise d'une décision. En effet, A. _____, bien qu'ayant décelé un conflit d'intérêts potentiel ayant trait à l'achat de l'immeuble de E. _____, mère de X. _____, s'est contentée d'admettre sans plus de cérémonie que celui-ci n'était pas donné et a acheté l'immeuble pour le compte du fonds B. _____ en violation de l'art. 63 al. 2 LPCC.

(36) Depuis les faits, A. _____ s'est cependant efforcée de rétablir la situation et ainsi l'ordre légal. En particulier, elle a tout mis en œuvre pour revendre l'immeuble à une tierce personne, garantissant une opération neutre pour les investisseurs. Par ailleurs, les produits de l'immeuble pour la période durant laquelle il appartenait au fonds B. _____ restent acquis à ce fonds. Ces mesures remplissent ainsi les exigences minimales de la FINMA.

(...)

Dispositif